

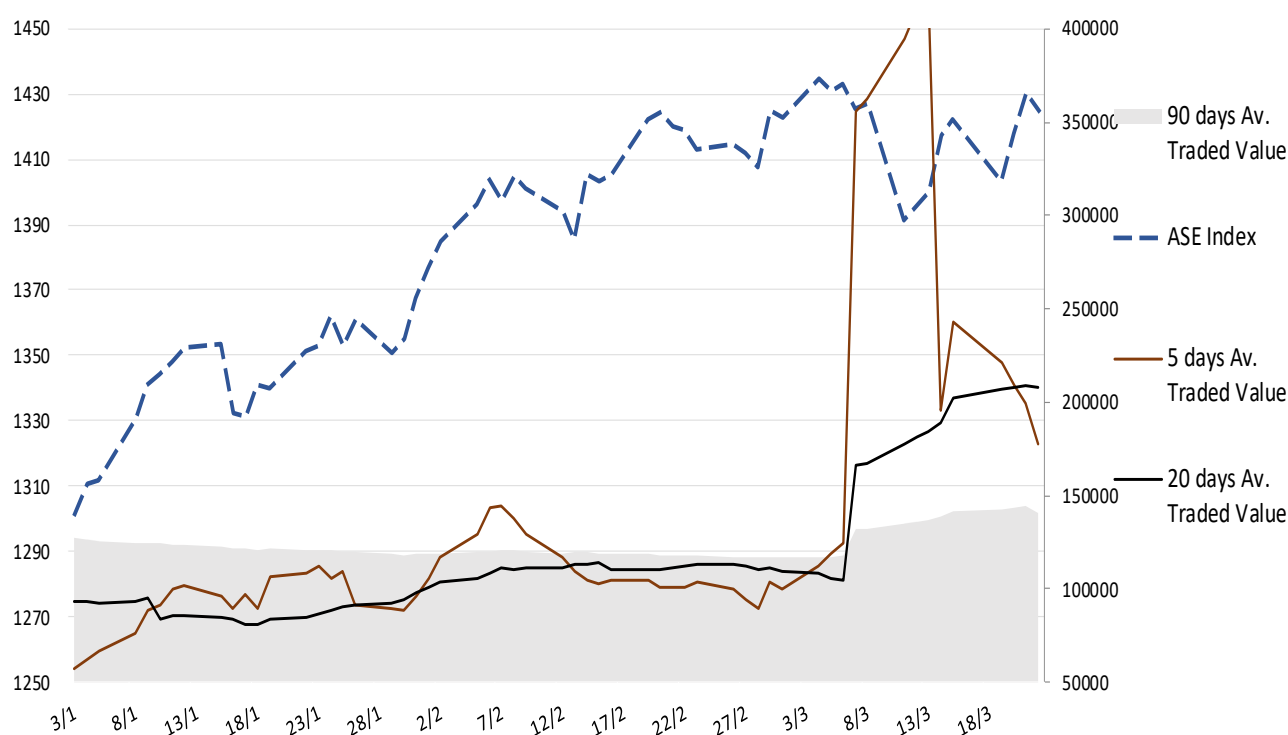
## Σχόλιο Αγοράς

Μικτή ήταν η εικόνα των διεθνών μετοχικών δεικτών κατά την χθεσινή ελληνική αργία στο ΧΑ. Η τρέχουσα εβδομάδα περιέχει μόλις 3 συνεδριάσεις εντός των οποίων τα σημαντικότερα μακροοικονομικά στοιχεία έχουν να κάνουν με τα επίπεδα τιμών. Πιο συγκεκριμένα, θε έχουμε μετρήσεις πληθωρισμού Μαρτίου για τις μεγάλες οικονομίες της Ευρωζώνης, καθώς και τον αποπληθωριστή προσωπικών εξόδων Φεβρουαρίου στις ΗΠΑ. Για σήμερα, ωστόσο, η ατζέντα περιλαμβάνει μεταξύ άλλων τις παραγγελίες διαρκών καταναλωτικών αγαθών Φεβρουαρίου και την καταναλωτική εμπιστοσύνη Μαρτίου στις ΗΠΑ. Παράλληλα, πριν ξεκινήσει η συνεδρίαση στο ΧΑ θα ανακοινωθεί η τελευταία μέτρηση του ΑΕΠ Δ'τριμήνου τη Ισπανίας. Στο εσωτερικό, αναμένουμε αποτελέσματα από ΕΧΑΕ (μ.σ.) την Τετάρτη και ΟΛΠ την Παρασκευή απόγευμα (κλειστό ΧΑ). Για τον ΓΔΧΑ, εκτιμούμε ότι οι επόμενες μέρες είναι κρίσιμες για την βραχυπρόθεσμη πορεία του, καθώς αδυναμία να διαφύγει ανοδικά των 1440 μονάδων ενδεχομένως να οδηγήσει σε αμφισβήτηση της ανοδικής ορμής εφόσον διαπραγματεύεται πάνω από τις 1400 μονάδες εδώ και 2 περίπου μήνες. Ήτοι, κρίσιμο επίπεδο αποτελεί η περιοχή των 1390-1380 μονάδων.

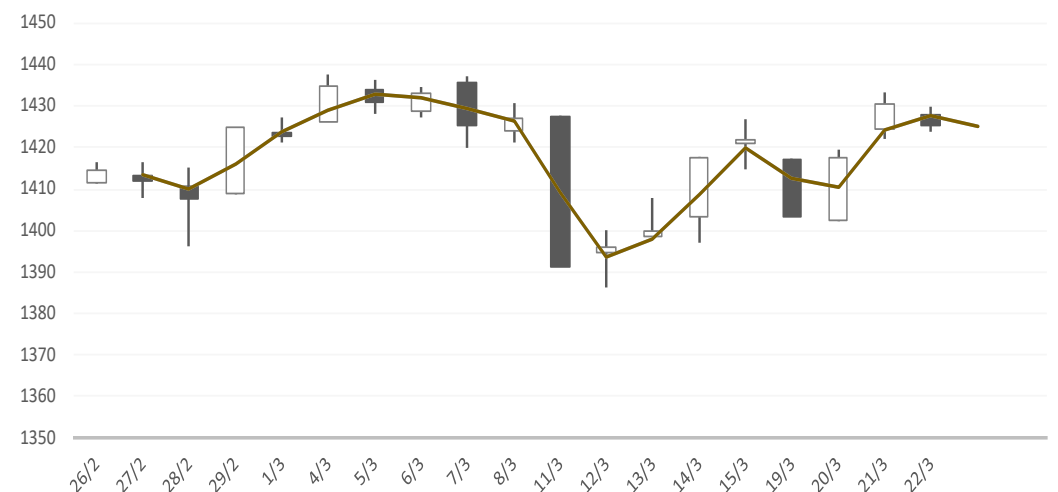
### Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

EYDAP WATER	7.25%	ALPHA SERVICES A	-1.88%
HELLENIQ ENERGY	3.28%	PIRAEUS FINANCIA	-1.76%
SARANTIS	2.42%	TERNA ENERGY SA	-1.45%

ASE Index & 5d / 20d / 90d (000s €)  
Average Daily Value Traded







### ATHEX GEN INDEX



3/25/2024








BloombergOr Last Close Δ% (YTD) Δ% (dod)

	<b>GENERAL</b>	ASE	1,425.2	+10.2%	-0.4%
	<b>FTASE 25</b>	FTASE	3,434.2	+10.0%	-0.6%
	<b>FTSEM 40</b>	FTSEM	2,406.5	+6.9%	-0.5%
	<b>FTSEA 140</b>	FTSEA	820.2	+9.8%	-0.6%




### WORLD

	<b>MSCI WORLD</b>	MXWO	3,420.2	+7.9%	-0.23%
	<b>MSCI EMERG</b>	MXEF	1,036.1	+1.2%	-0.31%




### EUROPE

	<b>SXXP 600</b>	SXXP	509.9	+6.4%	+0.04%
	<b>DAX</b>	DAX	18,261.3	+9.0%	+0.30%
	<b>FTSE 100</b>	UKX	7,917.6	+2.4%	-0.17%
	<b>CAC 40</b>	CAC	8,151.6	+8.1%	-0.00%
	<b>PSI 20</b>	PSI20	6,199.2	-3.1%	-0.46%
	<b>IBEX 35</b>	IBEX	10,952.2	+8.4%	+0.08%
	<b>FTSEMIB</b>	FTSEMIB	34,639.4	+14.1%	+0.86%


### N. AMERICA

	<b>DOW JONES</b>	DJI	39,313.6	+4.3%	-0.41%
	<b>NASDAQ</b>	CCMP	16,384.5	+9.1%	-0.27%
	<b>S&amp;P 500</b>	SPX	5,218.2	+9.4%	-0.31%






### ASIA

	<b>NIKKEI 225</b>	NIKI	40,414.1	+20.8%	+2.03%
	<b>SHENZ 300</b>	SHSZN	3,525.8	+2.8%	-0.54%
	<b>HANG SENG</b>	HSI	16,473.6	-3.4%	-0.16%

### FOREX

	<b>EUR/USD</b>		1.0837	-1.8%	+0.27%
---	----------------	--	--------	-------	--------

### COMMODITIES

	<b>BRENT</b>	BRENT	86.75	+12.6%	+1.55%
	<b>CRUDE OIL</b>	NYMEX	81.95	+14.4%	+1.6%
	<b>GOLD</b>	GOLDS	2,171.83	+5.3%	+0.30%
	<b>SILVER</b>	XAG	24.68	+3.7%	+0.04%
	<b>Nat GAS</b>	NG1	1.62	-35.8%	-2.7%
	<b>ALUMIN</b>	LMAHDY	2,276.52	-2.9%	+0.55%
	<b>COPPER</b>	HG1	400.70	+3.0%	+0.3%

Data from bloomberg as of time : 09:15 Greek Time

## Εταιρικές Ανακοινώσεις

➤ Δεν υπάρχουν προγραμματισμένες εταιρικές ανακοινώσεις για σήμερα 26/03/2024

## Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
16:00	ΗΠΑ: Εμπιστοσύνη Καταναλωτών CB (Mar)	106,7	106,7

## Ειδησεογραφία

### Κάλυψη των ελληνικών τραπεζών ξεκινά εκ νέου η BofA - Η επιφυλακτική της στάση και οι νέες τιμές στόχου

Την εκ νέου κάλυψη των τεσσάρων συστημικών τραπεζών ξεκινά η Bank of America, έχοντας για αρχή μια πιο ισορροπημένη άποψη για τον εγχώριο τραπεζικό κλάδο, θέτοντας σύσταση «buy» για τις δύο εξ αυτών και σύσταση «underperform» (υποαπόδοση) για τις άλλες δύο.

Συγκεκριμένα, ο αμερικανικός οίκος, ξεχωρίζει σε επίπεδο τοποθετήσεων και αξίας, στη βάση του «story» ανάκαμψης της οικονομίας, τη Eurobank (υψηλότερα περιθώρια ανόδου) και την Τράπεζα Πειραιώς (η πιο φθηνή επιλογή) θέτοντας σύσταση «buy» και για τις δύο, με τιμές στόχους τα 2,45 ευρώ και τα 4,65 ευρώ αντίστοιχα.

Οι αδικημένες των αγορών ευρωπαϊκές τράπεζες, τα buybacks και το «κρυφό» re-rating των ελληνικών τραπεζών

Ωστόσο, ο Ilija Novosselsky, υπεύθυνος αναλυτής της BofA για τις τράπεζες της ζώνης EMEA (Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Αφρική) εκτιμά ότι η εξασθένηση του περιβάλλοντος των υψηλών EPS (κέρδη ανά μετοχή) θα βρεθεί στο επίκεντρο των αγορών τα επόμενα χρόνια. Στη βάση των εκτιμήσεων για το 2025, οι ελληνικές τράπεζες διαπραγματεύονται με δείκτη P/E στο εύρος του 5,3x - 6,9x, αρκετά ευθυγραμμισμένες δηλαδή με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές, παρά το γεγονός ότι ενέχουν υψηλότερους κινδύνους (ποιότητα κεφαλαίου, διαρθρωτικά υψηλότερο κόστος κινδύνου) και χαμηλότερες μερισματικές αποδόσεις (εν αναμονή των εγκρίσεων από τη ρυθμιστική αρχή - SSM). Για την Εθνική Τράπεζα και την Alpha Bank, οι αναλυτές του οίκου επισημαίνουν ότι στο consensus αλλά και στα επίπεδα αποτιμήσεων αποτυπώνεται και με το παραπάνω το αναπτυξιακό «story» της χώρας και υπό το πρίσμα θέτουν σύσταση «underperform» με τιμές στόχους 7,20 ευρώ και τα 1,72 ευρώ αντίστοιχα, δηλαδή με μηδενικά έως και αρνητικά περιθώρια.

Ο επενδυτικός οίκος εκτιμά ότι μέσος δείκτης απόδοσης ενσώματων ιδίων κεφαλαίων, ROTE, για τις ελληνικές τράπεζες θα μειωθεί από το 16,5% το 2023 στο 11% το 2026, με μέσο ετήσιο ρυθμό πτώσης των EPS κατά 4% εξαιτίας: 1) της υποχώρησης των καθαρών επιτοκιακών περιθωρίων (NIMs), λόγω της μείωσης των επιτοκίων και των αυξημένων ευαισθησιών στα επιτόκια, σε σύγκριση με την Ευρώπη και τη ζώνη EEMEA (Ανατολική Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Αφρική), παρά την ύπαρξη υψηλότερων μέτρων αντιστάθμισης και 2) της επικείμενης ανόδου του κόστους κινδύνου (CoR) το 2024 λόγω της πιο αργής επίδρασης των αυξήσεων των επιτοκίων της EKT και της επιβράδυνσης του κύκλου επενδύσεων. Μάλιστα, σύμφωνα με τη BofA το κόστος κινδύνου θα παραμείνει σε σταθερά υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις ευρωπαϊκές ομότιμες τράπεζες, καθώς οι προβληματικές του παρελθόντος εξακολουθούν να επηρεάζουν τη γραμμή αποτελεσμάτων των τραπεζών, τη στιγμή που οι εκτιμήσεις των αναλυτών του οίκου υπερβαίνουν (για το κόστος κινδύνου) τόσο των εκτιμήσεων consensus, όσο και του guidance των τραπεζών για την τριετία.

Παράλληλα, η επιφυλακτική έως αρνητική θέση της BofA για τις ελληνικές τράπεζες αποτυπώνεται και στο σκέλος των καθαρών εσόδων από τόκους, καθώς αναμένει τη μεγαλύτερη υποχώρηση μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών που καλύπτει και πιο συγκεκριμένα, ένα μέσο ετήσιο ρυθμό πτώσης των καθαρών εσόδων από τόκους κατά 4,5% για το 2023 - 2025. Η ευαισθησία των τεσσάρων συστημικών στα καθαρά έσοδα από τόκους είναι υψηλή καθώς: 1) τα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου φτάνουν στο 85% - 90%, στα οποία υφίστανται ένα repricing εντός έξι μηνών, 2) η διαμόρφωση αντισταθμίσεων (hedges) εξελίσσεται πιο αργά και με λιγότερο ευνοϊκούς όρους έναντι της Ευρώπης και 3) το χαμηλό ποσοστό επί των προθεσμιακών καταθέσεων (26% για τον κλάδο), περιορίζει τα πιθανά οφέλη από τη μείωση των επιτοκίων.

Ως προς την πορεία και εξέλιξη της πιστωτικής επέκτασης, η BofA αναμένει μια απόδοση εξυπηρετούμενων δανείων της τάξεως του 4,1% - 4,8% για τον κλάδο το 2024 - 2025, που θα αυξηθεί στο 7% το 2026 (περίπου 5% CAGR - μέσος ετήσιος ρυθμός), εικόνα πιο συντηρητική από το εύρος του 5% - 7% σε CAGR που αναμένουν οι διοικήσεις των τραπεζών. Οι εκτιμήσεις ως προς την καθαρή πιστωτική επέκταση έχουν ήδη μειωθεί για την Τράπεζα Πειραιώς και εν μέρει για την Alpha, με τους αναλυτές να αναμένουν μείωση και για τις υπόλοιπες, τη στιγμή που βρίσκονται χαμηλότερα και σε αυτό το σημείο από το consensus, που μπορεί να είναι αρκετά ασταθές, ειδικά για την Alpha Bank και τη Eurobank, δεδομένης της δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών και πολλαπλών one - offs. «Η πιο επιφυλακτική θέση μας, απορρέει από την προσδοκία μας για μια βραδύτερη ανάπτυξη το 2024 και το 2025 στο 1,1% και στο 1,7% έναντι 1,5% και 2,3% του consensus και των ακόμη πιο υψηλών προσδοκιών των διοικήσεων των τεσσάρων συστημικών» αναφέρει ο Novosselsky.

Μία ακόμη έντονη διαφοροποίηση της BofA έναντι των υπόλοιπων ξένων οίκων και χρηματοπιστωτικών αφορά το ασφάλιστρο κινδύνου (ενίσχυση ασφάλιστρο κινδύνου 3% - 3,5%). Όπως σημειώνει, «παρά τη σημαντική εξυγίανση των ισολογισμών των ελληνικών τραπεζών, προσθέτουμε ένα επιπλέον ασφάλιστρο κινδύνου στο κόστος κεφαλαίου για να λάβουμε υπόψη τους αυξημένους δομικούς κινδύνους που εξακολουθούν να παραμένουν στο σύστημα. Αυτοί οι κίνδυνοι είναι: 1) το αυξημένο κόστος κινδύνου για την αντιμετώπιση προβληματικών ανομιγμάτων του παρελθόντος, όπως το κόστος εξυπηρέτησης NPEs και το κόστος τιτλοποιήσεων - αυτοί οι κίνδυνοι μπορεί να επιβαρύνουν το κόστος κινδύνου έως και 35 μονάδες βάσης ή και περισσότερο κάποιες φορές και 2) η κεφαλαιακή θέση που εξακολουθεί σε μεγάλο βαθμό να αποτελείται από DTC - αποτελεί το 58% του CET1 και το 9% των σταθμισμένων στο κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού (RWAs).

Υψηλότερη μερισματική απόδοση έναντι των τραπεζών της ζώνης EEMEA, αλλά χαμηλότερη έναντι της Ευρώπης

Η BofA διατηρεί την αρνητική της οπτική ακόμη και στο πεδίο των μερισματικών αποδόσεων, όπου μετά από αρκετά χρόνια απουσίας, οι ελληνικές τράπεζες δείχνουν να επιστρέφουν - ξεκινώντας συγκρατημένα από ένα 10% (η Τράπεζα Πειραιώς) μέχρι ένα 25% (Εθνική) από τη χρήση του 2023, υπό την επιφύλαξη της έγκρισης των ρυθμιστικών αρχών, με ορίζοντα και στόχο το 50% για το 2025 - 2026. «Αν και εξακολουθεί να υφίστανται κάποια αβεβαιότητα από την πλευρά της ρυθμιστικής αρχής, αναφορικά με τις διανομές, αναμένουμε ότι η μέση μερισματική απόδοση για το 2024 - 2025 θα είναι αρκετά αξιολογία στο 5,4% - 6% - υψηλότερη δηλαδή έναντι των τραπεζών της περιοχής EEMEA που φτάνει στο 4,8% - 5,5%, αλλά όχι τόσο υψηλή όσο των ανεπτυγμένων ευρωπαϊκών τραπεζών που φτάνει στο 6,9% - 7,1% και των τραπεζών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (CEE) στο 6,1% - 7%, αντίστοιχα.

Τέλος, οι ελληνικές τράπεζες διαπραγματεύονται επί του παρόντος με εκτιμώμενο δείκτη P/E στο 5,3x - 6,9x για το 2025 και P/B στο 0,7x για δείκτη ROTE στο 12% για το 2025, που δεν αποτελούν πλέον χαμηλά και προβληματικά επίπεδα, μετά από την τεράστια βελτίωση που κατέγραψαν σε επίπεδο κερδοφορίας και ποιότητας ενεργητικού. Ωστόσο, η BofA θεωρεί ότι τα τρέχοντα επίπεδα αποτιμήσεων βρίσκονται πλέον πολύ κοντά στις τράπεζες της ανεπτυγμένης Ευρώπης (εκτιμώμενο P/E στο 6,7x για το 2025 και P/B στο 0,8x για δείκτη ROTE στο 13% για το 2025) και στις Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (εκτιμώμενο P/E στο 6,5x για το 2025 και P/B στο 0,8x για δείκτη ROTE στο 14,6% για το 2025) που διαθέτουν μια υψηλότερη δυναμική για το δείκτη ROTE σε συνδυασμό με εγγενείς κινδύνους. «Με την αύξηση του ασφάλιστρο κινδύνου που προχωρήσαμε (αναφέρθηκε παραπάνω), ο εκτιμώμενος δείκτης ROTE για το 2025 φτάνει στο 12%, παραμένοντας χαμηλότερα από το μέσο κόστος κεφαλαίου του 13,8%. Υπό αυτό το πρίσμα, πιστεύουμε ότι υπάρχουν πιο σαφή «buy stories» αλλού στην Ευρώπη - EEMEA», αναφέρει η Bank of America.

Παράλληλα, δηλώνει μετά από όλα αυτά, πως διατηρεί μια πιο θετική στάση έναντι του consensus για τα EPS (κέρδη ανά μετοχή) της Eurobank για το 2024 - 2025 κατά 9% και 15%, και της Εθνικής κατά 2% ανά έτος, παρά τη σύσταση «underperform» που θέτει σε αυτή. Από την άλλη, πιο αρνητική είναι για την Alpha Bank κατά 4% ανά έτος (το 2024 και το 2025) χαμηλότερα έναντι του consensus, ενώ διαφοροποιείται ανά έτος για την Τράπεζα Πειραιώς (3% υψηλότερα το 2024 και 5% χαμηλότερα το 2025), εκτιμώντας ότι ευρύτερα οι εκτιμήσεις για τα καθαρά έσοδα από τόκους έχουν αποτυπωθεί σε μεγάλο βαθμό, βλέποντας ωστόσο χαμηλότερη καθαρή πιστωτική επέκταση και υψηλότερο κόστος κινδύνου. Insider.gr

### Austriacard: Οι πωλώνες ανάπτυξης και η στρατηγική για το μέρισμα.

Παρά το γεγονός ότι η εταιρεία σημείωσε πέρυσι εξαιρετικές επιδόσεις, η διοίκηση της Austriacard εξέφρασε την αισιοδοξία της για νέα φετινή βελτίωση μεγεθών, παρά την οικονομική στασιμότητα που χαρακτηρίζει την ευρωπαϊκή οικονομία.

Αυτό προέκυψε από το χθεσινό conference call της εταιρείας προς τους αναλυτές (παρουσίαση αποτελεσμάτων του 2023), με τον διευθύνοντα σύμβουλο της εισηγμένης **Μανώλη Κόντο** μεταξύ άλλων να αναφέρεται:

καλύτερη προβλεπόμενη φετινή επίδοση στις ΗΠΑ και ιδιαίτερα στις **challenger banks**, καθώς μετά την περυσινή κρίση, το τραπεζικό σύστημα της χώρας έχει σταθεροποιηθεί, με αποτέλεσμα η ζήτηση να εμφανίζεται φέτος πολύ ισχυρότερη, όπως επίσης καλύτερες προοπτικές υπάρχουν και σε ότι αφορά τις challenger banks στην Ευρώπη.

Στον τομέα των **έργων ψηφιοποίησης** τόσο στην Ελλάδα, όσο και στο εξωτερικό. Σε ότι αφορά τα σχετικά έργα του Ταμείου Ανάκαμψης έχουν ήδη κλειδώσει κάποια από αυτά και θα διεκδικηθούν και άλλα, κυρίως σε χώρες όπως η Ελλάδα, η Ρουμανία και η Αυστρία, δηλαδή σε κράτη που ο όμιλος γνωρίζει καλά το πώς λειτουργεί το σύστημα των προσφορών στις δημόσιες συμβάσεις. Υπάρχει πρόθεση διεκδίκησης και έργων ψηφιοποίησης του ιδιωτικού τομέα.

Γενικότερα, ο Μανώλης Κόντος ανέλυσε τη στρατηγική του ομίλου, η οποία έχει ως **πωλώνες** τόσο την γεωγραφική ανάπτυξη με αύξηση μεριδίων σε αγορές όπως αυτές των ΗΠΑ, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Μέσης Ανατολής-Αφρικής, όσο και τη διεύρυνση του προϊόντικού χαρτοφυλακίου που αφορά τα συστήματα πληρωμών και τις τραπεζικές λύσεις, καινοτόμες κάρτες (π.χ. βιομετρικές), έργα του Ταμείου Ανάκαμψης και τεχνολογικές εφαρμογές.

Παράλληλα ο CEO της Austriacard αναφέρθηκε στη δυναμική ανάπτυξη που παρουσιάζουν οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται ο όμιλος, σημειώνοντας μεταξύ άλλων ότι κατά την **τελευταία εξαετία** οι συναλλαγές μέσω Visa σημείωσαν μέση ετήσια αύξηση 11,4% και μέσω Mastercard 13,2%, ενώ με υψηλά διψήφια ετήσια ποσοστά προβλέπεται να ανεβούν και τα έσοδα των challenger banks (εκτιμώνται στα 278,8 δισ. το 2028).

Ειδικότερα σε ότι αφορά τις challenger banks, οι ευρωπαϊκές έχουν ήδη εκδώσει **62,5 εκατ. κάρτες** και οι αμερικανικές 45 εκατ., όταν ο αριθμός αυτός ήταν το 2017 μηδενικός και στις δύο γεωγραφικές περιφέρειες. Η Austriacard έχει μερίδιο 51% στην υποστήριξη των ευρωπαϊκών challenger banks και το 10% σε αυτές της Βορείου Αμερικής.

Τέλος, η διοίκηση του εισηγμένου ομίλου απαντώντας σε ερωτήσεις αναλυτών, ανέφερε μεταξύ άλλων:

Σχετικά με μια πιθανή διεύρυνση του **free float** μέσα στο 2024, το θέμα αφορά το βασικό μέτοχο (Νικόλαος Λύκος) ο οποίος κατέχει το **77%** της εταιρείας. Εμείς ως διοίκηση θα θέλαμε να διευρυνθεί η μετοχική διασπορά και να έχουμε περισσότερους επενδυτές στην εταιρεία.

Μερισματική πολιτική της εταιρείας αποτελεί η διάθεση του **20%-25%** των κερδών.

Οι φετινές επενδύσεις θα κυμανθούν γύρω στο 4% του κύκλου εργασιών και ο δείκτης καθαρού χρέους προς EBITDA αναμένεται να διατηρηθεί στα περυσινά επίπεδα (στο 1,9). Euro2day.gr



**Γενικός Όρος περί αποποίησης ευθύνης (disclaimer):**

Η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί και εκδοθεί από Depolas Investment Services, η οποία εποπτεύεται από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Αρ. Αδείας 65/1991) και υπόκειται στους κανόνες συμπεριφοράς που ισχύουν για τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), όπως ορίζει η ελληνική νομοθεσία. Η έκθεση αυτή έχει εκδοθεί από την Depolas Investment Services και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί με οποιοδήποτε τρόπο ή να παρέχεται σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Κάθε πρόσωπο που λαμβάνει αντίγραφο της παρούσας, δια της αποδοχής της, δεσμεύεται και συμφωνεί ότι δεν θα το διανείμει ή δεν θα το διαθέσει σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά η Depolas Investment Services δεν τις έχει επαληθεύσει. Καμία ρητή ή σιωπηρή δέσμευση ή εγγύηση δεν παρέχεται ως προς την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα καθώς και το επίκαιρο της αξιοπιστίας των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, το σύνολο των οποίων μπορεί να αλλάξει χωρίς προειδοποίηση. Καμία ευθύνη δεν αναλαμβάνεται από την Depolas Investment Services ή από οποιοδήποτε από τους διευθυντές, υπαλλήλους της, σε σχέση με το υπόλοιπο περιεχόμενο της παρούσας έκθεσης. Η έκθεση αυτή δεν αποτελεί προσφορά για αγορά ή πώληση ή πρόσκληση ή πρόταση προσφοράς για αγορά ή πώληση κινητών αξιών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και τα τυχόν σχετιζόμενα με αυτή πρόσωπα ενδέχεται να κατέχουν θέσεις και να επηρεάζουν τις συναλλαγές σε τίτλους εταιριών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και ένα πρόσωπο ή πρόσωπα συνδεόμενα με την εταιρεία μπορούν ενίοτε να ενεργούν για λογαριασμό τους σε συναλλαγές που είναι αντικείμενο έρευνας και αναφέρονται στις σχετικές εκθέσεις. Η Depolas Investment Services ενδέχεται να συναλλάσσεται και να επιδιώξει να συναλλάσσεται με τις εταιρείες που καλύπτονται στις εκθέσεις έρευνας. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν ότι ενδέχεται να υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αμεροληψία της παρούσας έκθεσης. Οι επενδυτές θα πρέπει να θεωρήσουν την έκθεση ως ένα μόνο παράγοντα για τη λήψη των αποφάσεων σε σχέση με τις επενδύσεις τους. Η επένδυση που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση ενδέχεται να είναι ακατάλληλη για τους επενδυτές, ανάλογα με τους ειδικούς στόχους τους για επενδύσεις και την οικονομική τους θέση.

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), η Depolas Investment Services ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής για εισηγμένους τίτλους στο Χ.Α. που αναφέρονται στο site [www.athexgroup.gr](http://www.athexgroup.gr)

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), καμία από τις εταιρείες που αναφέρονται στην έκθεση αυτή δεν κατέχει περισσότερο από το 5% της Depolas Investment Services ή οποιαδήποτε από τις θυγατρικές της εταιρείες.

Η ΛΕΩΝ ΔΕΠΪΟΛΑΣ ΑΧΕΠΕΥ δεν έχει λάβει ούτε θα λάβει αμοιβή / αποζημίωση από την εταιρεία για την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης.

**Βεβαίωση Αναλυτή**

Ο αναλυτής που είναι (εν όλω ή εν μέρει) υπεύθυνος για το περιεχόμενο αυτής της έκθεσης περί έρευνας στον τομέα των επενδύσεων, πιστοποιεί ότι όλες οι απόψεις σχετικά με τις εταιρείες και κινητές αξίες που περιέχονται στην παρούσα έκθεση αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια τις προσωπικές απόψεις του αντίστοιχου συγγραφέα. Ο αναλυτής ή τουλάχιστον ένας από τους αναλυτές που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση είναι πιστοποιημένοι ως «Αναλυτές Μετοχών και της Αγοράς» από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

**Contact Details:  
Depolas Investment Services**

1 Christou Lada Str., 10561, Athens

Tel: +30 2130998100

Fax: +30 210 3211618

Email: [info@depolasaxe.gr](mailto:info@depolasaxe.gr)

Web: [www.depolas.gr](http://www.depolas.gr)